

**DETERMINAN KEPUTUSAN INVESTASI MAHASISWA PADA GALERI  
INVESTASI PERGURUAN TINGGI DI SURABAYA DAN MALANG**

Bagas Salerindra

Universitas Negeri Surabaya

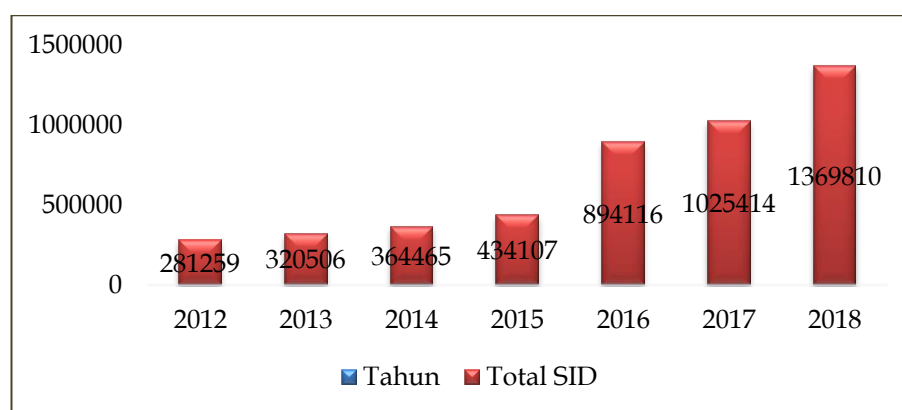
[bagassalerindra@mhs.unesa.ac.id](mailto:bagassalerindra@mhs.unesa.ac.id)*Abstract*

*This study aims to determine the influence of the independent variables (financial literacy, accounting information, illusion of control, risk tolerance, risk perception, overconfidence, and herding) on the dependent variable (investment decision) in college students who have investment galleries in Surabaya and Malang. This study is a causality study with quota sampling. The data of this study is quantitative by collecting data by questionnaire. The data analysis technique used is multiple linear regression. The results of this study based on t statistical tests show that accounting information and risk tolerance have a negative effect on investment decisions variables. Risk perception have a positive effect on investment decisions. While the variables financial literacy, illusion of control, overconfidence, and herding did not affect investment decisions. Based on the statistical test f, all independent variables simultaneously influence the dependent variable (investment decision).*

*Keywords: determinant investment; investment decisions; college students; investment galleries.*

**PENDAHULUAN**

Pasar modal berperan penting pada perekonomian Indonesia sebab merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan pendanaan dari investor dan juga sebagai fasilitator bagi masyarakat agar dapat melakukan investasi pada instrumen keuangan (IDX, 2018). Pasar modal telah menjadi sarana investasi yang menjanjikan untuk investor, bisa untuk investor di dalam negeri maupun diluar negeri. Peningkatan minat investor dalam investasi akan meningkatkan aktivitas transaksi di pasar modal, hal tersebut dapat diartikan bahwa kegiatan usaha pada perusahaan berjalan baik. Kegiatan usaha yang berjalan dengan baik akan menumbuhkan laju pada keseluruhan bidang dan mendukung perusahaan agar terus berkembang searah bidang usahanya. Perkembangan pasar modal ditunjukkan dengan peningkatan jumlah investor perorangan (*Single Investor Identification*) pada bulan juli 2018 sebesar 1.369.810 investor (KSEI, 2018).



Sumber: KSEI (2019), data diolah.

**Gambar 1. GRAFIK KENAIKAN JUMLAH SINGLE INVESTOR IDENTIFICATION**

Grafik di atas menggambarkan kenaikan jumlah investor perorangan (*Single Investor Identification*) yang berinvestasi di pasar modal Indonesia mulai tahun 2012 hingga juli 2018. Pada akhir tahun 2012 jumlah SID yang tercatat di KSEI baru mencapai 281.256, sedangkan saat ini per akhir Juli 2018 sudah mencapai 1.369.810, atau meningkat sebesar 387% dari tahun 2012. Kepemilikan saham saat ini tidak lagi dikuasai oleh investor asing. Total nilai aset saham mencapai Rp7.000,00 triliun lebih dengan

bentuk *scrip* ataupun sudah berbentuk *scripless*. Jumlah saham *scripless* april 2018 mencapai Rp3.744,71, sementara sisanya masih berbentuk scrip di mana nilai kepemilikan investor dalam negeri mencapai Rp1.924,02 triliun atau 51,38% dari total nilai aset. Sementara nilai aset yang dimiliki investor luar negeri mencapai Rp1.820,69 triliun atau 48,62%. Perubahan komposisi kepemilikan tersebut sudah terjadi sejak Maret 2018, di mana kepemilikan investor dalam negeri telah senilai Rp1.955,28 triliun atau 50,81%. Sementara kepemilikan investor luar negeri senilai Rp 1.893,01 triliun atau 49,19% (KSEI, 2018). Data tersebut menunjukkan kenaikan investor lokal yang sangat pesat hingga mempengaruhi komposisi kepemilikan saham lokal lebih besar dari kepemilikan saham asing.

Jumlah investor perorangan (*Single Investor Identification*) di pasar modal pada bulan Juli 2018 sebesar 1.369.810 investor. Jumlah tersebut didominasi oleh investor anak muda atau generasi milenial. KSEI mencatat dunia investasi tidak lagi identik dengan usia tua (Liputan6, 2018). Volume investor sesuai usia pada tahun 2018 adalah <21 tahun sebesar 3,67%, 21-30 tahun sebesar 34,08%, 31-40 tahun sebesar 25,64%, 41-50 tahun sebesar 19,16%, 51-60 tahun sebesar 10,98%, 61-70 tahun sebesar 4,23%, >70 tahun sebesar 1,52%. Dari volume investor tersebut menunjukkan bahwa investor terbesar adalah pada rentang usia 21-30 sebesar 34,08%. Pada rentang usia tersebut didominasi oleh investor mahasiswa. Peningkatan investor perorangan merupakan upaya Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerja bersama Perguruan Tinggi membangun Galeri Investasi (GI). Hal tersebut sebagai strategi untuk mengajak masyarakat dalam konteks ini adalah mahasiswa agar berinvestasi pada pasar modal. Dalam upaya tersebut BEI terus berupaya mendirikan galeri investasi yang merata di seluruh Indonesia. Hal tersebut terbukti dengan berdirinya 413 GI yang telah berfungsi pada perguruan tinggi di Indonesia (IDX, 2018).

Berdasarkan jumlah tersebut beberapa provinsi yang memiliki jumlah GI terbanyak adalah Jawa Timur sebanyak 57 GI, Jawa Tengah sebanyak 35 galeri investasi, DIY Yogyakarta sebanyak 36 galeri investasi, Jawa Barat sebanyak 30 galeri investasi, dan DKI Jakarta sebanyak 40 galeri investasi. Jumlah kota yang memiliki galeri investasi di Jawa Timur adalah sebanyak 17 kota (IDX, 2018). Dari jumlah tersebut dapat diklasifikasikan menjadi tiga kriteria sesuai tabel *three box method* oleh Ferdinand (2014:278) yaitu rendah, sedang dan tinggi. Jumlah Galeri tertinggi adalah sebanyak 16 dan terendah sebanyak 1 menghasilkan rentang 0,001-5,33(rendah), 5,34-10,67(sedang), 10,68-16(tinggi).

Pada 3 kriteria tersebut, 15 kota berada pada kategorisasi rendah dan 2 kota pada kategorisasi tinggi. Sedangkan untuk kategori sedang tidak ada kota yang sesuai dengan kategorisasi interval nilai tersebut. Penelitian akan dilakukan di 2 kota dengan kategorisasi tinggi yaitu Kota Surabaya sebanyak 16 galeri investasi dan Kota Malang sebanyak 11 galeri investasi. Berdirinya GI merupakan upaya BEI agar dapat menumbuhkan dan kembangkan literasi terhadap mahasiswa mengenai investasi pada pasar modal (IDX, 2018). Artinya, aktifitas investasi pada pasar modal meningkat setiap tahunnya.

Investasi merupakan perjanjian menggunakan dana atau sumberdaya di waktu sekarang, untuk harapan mendapatkan nominal untung di waktu kemudian (Tandelilin, 2010:2). Peningkatan investasi di pasar modal berpengaruh dengan penentuan keputusan investasi oleh investor (Pradhana, 2018). Menurut Hidayat (2010), keputusan investasi adalah aspek yang berharga untuk berjalannya finansial perusahaan. Jika Investasi yang dilakukan oleh investor kepada perusahaan terus meningkat, tentu hal ini dapat mendasari perkembangan sumberdaya modal pada perusahaan dan dapat memperluas pertumbuhan perusahaan guna mendapatkan keuntungan yang lebih besar.

Berkembangnya dunia investasi, kebutuhan akan investasi semakin meningkat pada masyarakat secara umum (Budiarto, 2017). Hal tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi menjadi topik yang penting dan akan terus hangat untuk diteliti guna mengetahui keputusan investasi individu/investor dipengaruhi oleh faktor-faktor tertentu (Hidayat, 2010). Pemahaman mengenai keuangan oleh investor tidak menjadi patokan dalam menentukan keputusan investasi, hal tersebut diindikasikan masing-masing investor mempunyai perilaku berbeda dalam pengambilan keputusan investasi (Masrurun & Yanto, 2015). Studi mengenai keputusan investasi telah diteliti oleh banyak peneliti yang menghasilkan beragam temuan di antaranya sebagai berikut.

Faktor pertama yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah *financial literacy*. *Financial literacy* merupakan besaran pemahaman, keterampilan serta keyakinan seseorang terkait lembaga keuangan, produk keuangan serta jasa pada bidang keuangan. Tingginya pemahaman seseorang mengenai literasi mendorong investor lebih baik dalam membuat keputusan dengan resiko tinggi (Ariani *et al*, 2016). Pada penelitian Aren & Zengin (2016), Aini *et al* (2016) ditemukan hasil *financial literacy* signifikan positif dengan keputusan investasi. Berbeda dengan temuan Ariani *et al* (2016) *financial literacy* menemukan hasil signifikan negatif dengan keputusan investasi. Di sisi lain, Putra *et al* (2016), Budiarto (2017), serta Pradikasari & Isbanah (2018) menemukan *financial literacy* tidak signifikan dengan keputusan investasi.

Faktor kedua yang akan diteliti adalah informasi akuntansi. Informasi akuntansi merupakan informasi terkait keuangan dapat berupa data laporan keuangan yang mempunyai fungsi menyajikan letak finansial, kinerja keuangan serta menggambarkan pergantian letak finansial di dalam perusahaan. Susanto (2012) menyatakan ketika informasi keuangan disajikan secara positif, individu lebih berani mengambil risiko, dan sebaliknya, ketika informasi disajikan dalam negatif individu mempertimbangkan pengambilan risiko terhadap keputusan investasi. Pada penelitian Masrurun & Yanto (2015), Listyarti & Suryani (2014) ditemukan hasil signifikan positif informasi akuntansi terhadap keputusan investasi. Berbeda dari temuan Septyanto (2013) yaitu hasil informasi akuntansi tidak signifikan dengan keputusan investasi.

Faktor ketiga yang akan diteliti adalah *Illusion of Control*. *Illusion of Control* diartikan keyakinan dapat mengatasi masalah di masa mendatang. Apabila investor bias secara langsung mempengaruhi hasil yang didapatkan melalui kondisi yang belum tentu bias dikendalikan, mereka menjadi yakin mengenai yang didapatkan walaupun dasarnya tidak menentu (Langer, 1975). Pada penelitian Qadri & Shabbir (2014) ditemukan hasil *illusion of control* signifikan positif kepada keputusan investasi. Berbeda dari penelitian Pradikasari & Isbanah (2018) serta Umairroh (2012), hasil *illusion of control* ditemukan berpengaruh signifikan negatif kepada keputusan investasi. Di sisi lain, Riaz & Iqbal (2015) menyatakan *illusion of control* memiliki hasil tidak signifikan kepada keputusan investasi.

Faktor keempat yang akan diteliti adalah *risk tolerance*. *Risk tolerance* diartikan sebagai jumlah ketidakpastian investor siap menerima risiko ketika membuat keputusan investasi. Tingginya tingkat *risk tolerance* akan berdampak kepada investor lebih berani untuk menentukan keputusan (Pradikasari & Isbanah, 2018). Penelitian oleh Chavali & Mohanraj (2016), Baghani & Sedaghat (2016), Pradikasari & Isbanah (2018), Wulandari & Iramani (2014) ditemukan *risk tolerance* mempunyai hasil signifikan positif dengan keputusan investasi. Berbeda dengan Budiarto (2017) menemukan *risk tolerance* mempunyai hasil signifikan negatif dengan keputusan investasi. Di sisi lain, Putra *et al* (2016) menemukan *risk tolerance* mempunyai hasil tidak signifikan dengan keputusan investasi.

Faktor kelima yang akan diteliti adalah *risk perception*. *Risk perception* yaitu pandangan seseorang kepada hal yang berisiko, pandangan tersebut sesuai dengan ciri-ciri psikologis dan keadaan pada diri setiap individu. Tingginya tingkat *risk perception* akan membuat investor akan hati-hati pada penentuan keputusan investasi. Namun demikian, jika individu memiliki tingkat *risk perception* yang kurang akan mengakibatkan individu lebih berkeinginan untuk menentukan keputusan karena mempunyai keahlian yang mumpuni mengenai investasi (Baghani & Sedaghat, 2016). Pada penelitian Sindhu & Kumar (2014), Aren & Zengin (2016), Wulandari & Iramani (2014) ditemukan *risk perception* signifikan positif terhadap keputusan berinvestasi. Berbeda dengan penelitian Masrurun & Yanto (2015) menemukan hasil *risk perception* signifikan negatif terhadap keputusan investasi. Hal ini bertolak belakang dengan temuan Rosyidah & Lestari (2013), Pradikasari & Isbanah (2018) yang menyatakan *risk perception* tidak signifikan terhadap keputusan investasi.

Faktor keenam yang akan diteliti adalah *overconfidence*. *Overconfidence* merupakan percaya diri secara berlebihan dalam menentukan keputusan investasi. Tingginya tingkat *overconfidence* berdampak pada individu lebih berkeinginan melaksanakan trading dan jika individu mempunyai tingkat *overconfidence* yang kurang akan berdampak pada sikap individu untuk waspada menentukan keputusan investasi

(Budiarto, 2017). Pada penelitian Budiarto (2017), Pradikasari & Isbanah (2018), Qadri & Shabbir (2014), Riaz & Iqbal (2015), Umairroh (2012), Bakar & Yi (2016) menemukan hasil *overconfidence* signifikan positif terhadap keputusan investasi. Berbeda dengan Gozalie & Anastasia (2015) menemukan hasil *overconfidence* signifikan negatif terhadap keputusan investasi. Lain halnya dengan Wulandari & Iramani (2014) menemukan *overconfidence* mempunyai hasil tidak signifikan dengan keputusan investasi.

Faktor ketujuh yang akan diteliti adalah *herding*. *Herding* atau perilaku mengikuti merupakan kecenderungan seorang individu mengikuti orang banyak karena keputusan yang dibuat oleh mayoritas diasumsikan selalu benar. Namun semakin populer saham sebuah perusahaan tidak selalu menarik minat seorang investor untuk berinvestasi pada saham tersebut Bakar & Yi (2016). Pada penelitian Ramdani (2018) ditemukan hasil *herding* signifikan positif terhadap keputusan investasi. Berbeda dengan Gozalie & Anastasia (2015) menemukan hasil *herding* signifikan negatif terhadap keputusan investasi. Di sisi lain Bakar & Yi (2016) yang menyatakan bahwa *herding* ditemukan tidak signifikan terhadap keputusan investasi.

## KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Tindakan yang Beralasan (*Theory of Planned Behavior*)

*Theory of Planned Behavior* menjelaskan variabel *financial literacy* dan informasi akuntansi bisa berpengaruh dengan keputusan investasi. *Theory of Planned Behavior* (Teori Tindakan yang Beralasan) awal dikemukakan oleh Ajzen (1991) yang menggambarkan kelanjutan *Theory of reactioned Action* yang lebih dulu hadir. Teori tersebut berpendapat jika individu melakukan tindakan mengacu oleh niat sadar yang dilandasi pada perhitungan rasional mengenai hal yang menjajikan terkait tindakan yang mereka lakukan, dan juga bagaimana penilaian orang terhadap perilaku yang dilakukan.

*Theory of Planned Behavior* dilandasi oleh pendapat mengenai manusia adalah makhluk yang masuk akal dan mempertimbangkan informasi secara teratur. Dalam *theory of planned behavior*, seorang investor dianggap mempunyai pengetahuan atau informasi untuk menilai peluang dan resiko terhadap investasi yang dilakukan. Dalam mewujudkan hal tersebut, investor dipastikan memiliki keterampilan dan informasi mengenai finansial. *Theory of Planned Behavior* menjelaskan variabel *financial literacy* dan informasi akuntansi bisa berpengaruh dengan keputusan investasi.

### *Behavioral Finance Theory*

*Behavioral finance* menurut Ricciardi (2000) merupakan ilmu yang dilandasi hubungan berbagai jenis ilmu dan mengintegrasikan di dalam pembahasannya yang menyebabkan tidak dapat dikerjakan pemisahan. *Behavioral finance* berkembang melalui berbagai pendapat dan pokok pikiran yang bermula dari perilaku ekonomi. Dalam *behavioral finance* dapat dilandasi berbagai aspek seperti emosi, sifat, kesukaan dan lain sebagainya terdapat pada masing-masing individu sebagai makhluk berpengetahuan dan sosial yang mengakibatkan tergugahnya keputusan dalam melakukan sebuah tindakan. Menurut Bodie, Kane, & Marcus (2016:400) teori perilaku keuangan (*behavioral finance theory*) adalah teori berpendapat tentang tidak memperdulikan bagaimana individu di kehidupan riilnya menentukan putusannya dan melakukan hal pembeda.

Aspek yang dapat mempengaruhi keputusan salah satunya adalah aspek psikologi. Aspek psikologi berpengaruh terhadap penentuan keputusan investasi dan hasil yang diperoleh. Psikologi seseorang dapat berpengaruh terhadap tindakan yang tidak rasional. *Overconfidence* dan *illusion of control* adalah salah satu bagian dari *cognitive bias* yang bisa berpengaruh terhadap keputusan investasi dijelaskan melalui *behavioral finance theory*. Selain itu, *behavioral finance theory* juga dapat menjelaskan variabel *herding* (perilaku mengikuti).

### *Prospect theory*

Kahneman & Tversky (1979) adalah ahli yang pertama menemukan *prospect theory*. *Prospect theory* adalah teori yang melandasi penentuan keputusan pada keadaan tertentu walaupun hasil akhirnya belum dapat diprediksi (Kahneman & Tversky, 1979). *Prospect theory* membenarkan individu tidak terus-

menerus bertindak sesuai dengan informasi keuangan serta pengetahuan dalam pengambilan keputusan investasi, individu mengacu pada hal lainnya seperti aspek psikologi berdampak penentuan keputusan yang tidak rasional. *Prospect Theory* menjelaskan variabel *risk tolerance*, *risk perception*, *illusion of control* dan *overconfidence* merupakan bias dalam penentuan keputusan investasi.

### **Investasi**

Menurut Wulandari & Iramani (2014), investasi dapat diartikan kegiatan penanaman modal dalam sebuah bidang usaha yang bertujuan agar mendapatkan penambahan pendapatan. Menurut Tandelilin (2010:2), investasi adalah kontrak terhadap nominal uang atau sumber daya pada waktu sekarang, untuk mengharapkan jumlah keuntungan yang bertambah di masa mendatang.

### **Keputusan Investasi**

Pengambilan keputusan investasi adalah proses memilih opsi yang paling baik dari beberapa opsi yang ada di bawah pengaruh kondisi saling keterkaitan dalam proses menentukan investasi (Asandimitra, Aji, & Kautsar, 2019). Rosyidah & Lestari (2013) berpendapat bahwa menentukan keputusan investasi merupakan cara menentukan opsi terhadap alternatif keputusan yang ada, dan dipilih dari alternatif tersebut sesuai yang diinginkan.

### **Financial Literacy**

*Financial literacy* yaitu taraf pengetahuan, keterampilan, serta keyakinan seseorang mengenai instrumen keuangan, layanan jasa keuangan, serta produk-produk keuangan yang ada (OJK, 2018). Ariani *et al* (2016) mendefinisikan *financial literacy* dilandasi dari kolaborasi kesadaran, pengetahuan individu, keterampilan, sikap serta perilaku berdampak pada penentuan keputusan keuangan yang baik untuk menghasilkan kehidupan yang lebih baik.

### **Informasi Akuntansi**

Menurut Tandelilin (2010:365), informasi akuntansi dapat berupa laporan keuangan, dapat diartikan informasi yang menjabarkan besaran kekayaan badan usaha, besaran penghasilan yang didapatkan perusahaan serta seluruh kegiatan ekonomi yang telah dilakukan badan usaha berdampak mengenai aset bersih dan pendapatan yang diperoleh perusahaan. Tujuan umum dari informasi akuntansi berfungsi untuk kepentingan umum yaitu pengutaraan informasi terkait kinerja keuangan (*financial performance*), arus kas (*cash flow*), dan posisi keuangan (*financial position*) dari sesuatu yang dijadikan bahan pertimbangan penentuan keputusan finansial bagi pihak yang membutuhkan.

### **Illusion of Control**

Menurut Langer, Marcus, Roth, & Hall (1975), *illusion of control* merupakan harapan terhadap peluang berhasilnya individu yang melebihi besarnya peluang rasional yang ada. *Illusion of control* lebih condong untuk percaya individu dapat mengatur atau paling tidak mempengaruhi hasil, namun tidak dilakukan dengan berfikir secara matang dan pada kenyataannya hal tersebut tidak berdampak apapun (Riaz & Iqbal, 2015).

### **Risk Tolerance**

*Risk tolerance* merupakan batasan resiko yang bisa diterima oleh investor untuk sebuah hasil dari investasi yang belum tentu (Budiarto, 2017). Menurut Pradikasari & Isbanah (2018) *risk tolerance* merupakan kemampuan individu dapat menjaga investasi yang perolehannya belum pasti.

### **Risk Perception**

*Risk perception* yaitu penilaian mengenai besaran suatu resiko yang dapat diterima sesuai kemampuan investor ketika melakukan keputusan investasi (Wulandari & Iramani, 2014). Rosyidah & Lestari (2013) beranggapan bahwa *risk perception* dilandasi oleh pertimbangan individu mengenai kondisi berisiko, pertimbangan tersebut meliputi ciri-ciri psikologis dan keadaan masing-masing individu.

### **Overconfidence**

*Overconfidence* adalah kepercayaan diri atas keterampilan oleh individu yang dimiliki terlampau tinggi tanpa mempertimbangkan kondisi yang dapat terjadi diluar kehendak seseorang (Pradikasari & Isbanah, 2018). Menurut Pompian (2006:51) *overconfidence* dapat diartikan percaya terhadap kemampuan dan pengetahuan diri yang pada kenyataannya tidak mumpuni.

### ***Herding***

*Herding* merupakan perilaku mengikuti (ikut-ikutan) ketika seorang investor tidak sepenuhnya menguasai jenis portofolio yang ingin diinvestasikan (Kumar & Goyal, 2015). Menurut Ramdani (2017), *herding* mengacu terhadap kondisi dimana individu yang berfikir masuk akal mengarah pada berperilaku irasional seraya meniru penilaian individu lain saat membuat keputusan.

### **Pengaruh *Financial Literacy* terhadap Keputusan Investasi**

*Financial literacy* merupakan pemahaman tentang konsep dasar keuangan beserta produk keuangan untuk dikelola agar digunakan sebagai acuan dalam mengambil keputusan secara efektif untuk memperoleh kesejahteraan finansial di masa yang akan datang (Budiarto, 2017). Pemahaman keuangan yang kurang oleh individu mengakibatkan individu tersebut tidak berkemungkinan memiliki saham. Hal tersebut dikarenakan saham merupakan produk keuangan yang bertautan dan memiliki resiko (Ariani *et al.*, 2016). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa tingginya literasi yang dimiliki seorang investor maka investor tersebut memiliki penafsiran dan pemikiran mengenai keuangan menjadikan investor semakin lebih baik dan berani untuk menentukan keputusan investasi. Sebaliknya, literasi yang rendah pada diri investor maka akan mengakibatkan investor semakin tidak bijak dan ragu dalam pengambilan keputusan investasi (Ariani *et al.*, 2016). Hal tersebut didukung penelitian Aren & Zengin (2016), dan Jariwala (2015) menemukan hasil *financial literacy* signifikan positif terhadap keputusan investasi.

### **Pengaruh Informasi Akuntansi terhadap Keputusan Investasi**

Menurut Komalasari & Permana (2015) semakin baik kualitas informasi akuntansi (laporan keuangan) maka identifikasi dalam pemilihan investasi akan lebih akurat. Semakin baik informasi akuntansi yang disajikan maka investor cenderung meningkatkan keyakinan untuk menginvestasikan dana terhadap badan usaha yang mempunyai laporan finansial yang lengkap dan terperinci. Hal tersebut dapat diartikan bahwa bertambahnya informasi akuntansi yang didapatkan oleh investor mengakibatkan semakin tepat keputusan yang dilakukan. Sebaliknya, semakin sedikit informasi yang didapatkan investor akan menyebabkan semakin tidak akurat keputusan investasi yang dilakukan. Hal tersebut didukung penelitian Masrurun & Yanto (2015) dan Listyarti & Suryani (2014) menemukan bahwa informasi akuntansi perusahaan signifikan terhadap keputusan investasi.

### **Pengaruh *Illusion of Control* terhadap Keputusan Investasi**

Ullah (2015) berpendapat investor melakukan keputusan investasi dilandasi oleh keterampilan dan alternatif pilihan agar dapat mengatur sesuatu yang dapat terjadi di masa depan serta memadamkan tinggi keterampilan dan kemampuan yang dimiliki. Tingginya *illusion of control* menjadikan investor lebih yakin dapat mengatur hal-hal yang belum pasti pada masa depan menyebabkan keyakinan dalam pengambilan keputusan investasi. Sebaliknya, bila investor menyimpan *illusion of control* yang kurang akan dapat menyebabkan semakin bertambah kehati-hatiannya terhadap penentuan keputusannya. Hal tersebut didukung penelitian Ullah (2015) dan Qadri & Shabbir (2014) menyatakan *illusion of control* signifikan positif kepada keputusan investasi.

### **Pengaruh *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi**

Menurut Pradikasari & Isbanah (2018) investor dengan *risk tolerance* tinggi biasanya memilih investasi yang beresiko seperti saham untuk harapan keuntungan yang menjanjikan. Pernyataan tersebut dapat dipahami *risk tolerance* yang tinggi pada investor dapat menyebabkan tingginya resiko yang diambil mengenai penentuan keputusan investasi. Sebaliknya, semakin rendahnya *risk tolerance* dapat menyebabkan rendahnya resiko yang diambil seorang investor dalam menentukan keputusan. Hal tersebut dibuktikan melalui penelitian Pak & Mahmood (2015) dan Chavali & Mohanraj (2016) yang mendapatkan hasil *risk tolerance* signifikan positif kepada keputusan investasi.



### **Pengaruh *Risk Perception* terhadap Keputusan Investasi**

*Risk perception* merupakan fikiran, keyakinan, dan pandangan seorang investor terhadap kondisi tidak baik yang bisa timbul pada investasi yang akan dilakukan (Wulandari & Iramani, 2014). Hal tersebut merupakan aspek bias yang dapat mempengaruhi perilaku investor secara irasional. Tingginya *risk perception* pada investor dapat berdampak pada kewaspadaan investor untuk memutuskan investasi. Dan sebaliknya, rendahnya *risk perception* pada investor akan berdampak pada keberanian untuk menentukan keputusan investasi, hal tersebut dilandasi oleh lebih banyak investor mempunyai ketrampilan yang mumpuni (Pradikasari & Isbanah, 2018). Pada penelitian Wulandari (2014), Sindhu dan Kumar (2014), dan Aren & Zengin (2016) menemukan hasil *risk perception* signifikan positif kepada keputusan investasi.

### **Pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi**

Kartini & Nugraha (2015) berpendapat apabila individu mempunyai tingkat *overconfidence* lebih akan menyebabkan individu beranggapan lebih mengenai keterampilan diri, yang beranggapan dapat memperoleh pendapatan yang bertambah. Sedangkan jika kurangnya *overconfidence* pada diri investor dapat berdampak pada kecenderungan individu memandang rendah resiko-resiko yang ada. Tingginya *overconfidence* dalam diri akan mempengaruhi investor untuk lebih berani mengenai penentuan keputusan. Sebaliknya, rendahnya *overconfidence* akan menyebabkan investor semakin ragu dalam mengambil keputusan investasi. Menurut Budiarto (2017) setiap investor yang memiliki *overconfidence* mempengaruhi keputusan investasi yang dibuat. Hal tersebut didukung penelitian Budiarto (2017), Pradikasari & Isbanah (2018), dan Umairoh (2012) menemukan hasil *overconfidence* signifikan positif kepada keputusan investasi.

### **Pengaruh *herding* terhadap Keputusan Investasi**

*Herding* dapat didefinisikan perilaku mengikuti (ikut-ikutan) ketika seorang investor tidak sepenuhnya menguasai jenis portofolio yang ingin diinvestasikan. *Herding* menyebabkan para investor mempunyai dua pendekatan, yaitu pertama untuk menentukan keputusan, seseorang bersifat kurang masuk akal dapat disebabkan naluri *herding* atau meniru beberapa kelompok atau investor lain. Pendekatan kedua dimana pengalihan dapat sepenuhnya rasional dan bahwa hasil dari niat yang disengaja para investor untuk meniru satu sama lain (Simões & Valente, 2015). Tingginya *herding* pada diri investor akan berdampak tingginya keputusan investasi yang didasarkan pada perilaku yang meniru keputusan orang ataupun kelompok lain. Sebaliknya, semakin rendah tingkat *herding* pada seorang investor dapat menyebabkan rendahnya keputusan investasi berdasarkan pada perilaku yang meniru keputusan orang ataupun kelompok lain (Kumar & Goyal, 2015). Hal tersebut didukung penelitian Ramdani (2017) menyatakan bahwa *herding* signifikan positif kepada keputusan investasi.

### **Hipotesis**

- H1: Ada pengaruh *Financial literacy* terhadap keputusan investasi pada mahasiswa di Surabaya dan Malang.
- H2: Ada pengaruh Informasi Akuntansi terhadap keputusan investasi pada mahasiswa di Surabaya dan Malang.
- H3: Ada pengaruh *Illusion of control* terhadap keputusan investasi pada mahasiswa di Surabaya dan Malang.
- H4: Ada pengaruh *Risk tolerance* terhadap keputusan investasi pada mahasiswa di Surabaya dan Malang.
- H5: Ada pengaruh *Risk perception* terhadap keputusan investasi pada mahasiswa di Surabaya dan Malang.
- H6: Ada pengaruh *Overconfidence* terhadap keputusan investasi pada mahasiswa di Surabaya dan Malang.
- H7: Ada pengaruh *Herding* terhadap keputusan investasi pada mahasiswa di Surabaya dan Malang.

### **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian yang dipakai merupakan riset kausalitas. Data yang digunakan adalah data primer.

Variabel bebas yang terdapat pada penelitian ini adalah *financial literacy*, informasi akuntansi, *risk tolerance*, *risk perception*, *overconfidence*, *illusion of control*, dan *herding*. Sedangkan variabel terikat riset ini adalah keputusan investasi. Populasi tujuan adalah mahasiswa pada Perguruan Tinggi yang memiliki Galeri Investasi (GI) di Surabaya dan Malang. Jumlah sampel penelitian ini adalah 193 responden yaitu mahasiswa yang melakukan trading lebih dari 3x dan lebih dari enam bulan investasi saham yang kemudian diambil dari 27 Perguruan Tinggi di Malang dan Surabaya. Media penelitian yang digunakan adalah kuesioner yang didistribusikan langsung (*offline*) pada GI Perguruan Tinggi di Kota Surabaya dengan rentang waktu 29 April 2019–22 Mei 2019 dan kuesioner online pada GI Perguruan Tinggi di Kota Malang dengan rentang waktu 5 Mei 2019–18 Juni 2019 melalui grup whatsapp masing-masing GI pada Perguruan Tinggi di Kota Malang oleh penanggung jawab masing-masing GI.

Teknik pengambilan sampel penelitian menggunakan *quota sampling* yang kemudian diambil data 30 responden terlebih dahulu untuk diuji validitas dan reliabilitas terhadap instrumen penelitian yang akan digunakan. Setelah lolos uji ini, maka selanjutnya melakukan penyebaran kuesioner data sebenarnya, sebanyak 193 kuesioner yang selanjutnya diuji validitas dan reliabilitas kembali untuk mengetahui jawaban yang diberikan responden valid dan reliabel dengan harapan lolos uji asumsi klasik dan memenuhi model regresi linier berganda. Data yang terkumpul dianalisis dengan regresi linier berganda menggunakan uji asumsi klasik sebagai berikut yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas. Selanjutnya data tersebut diuji menggunakan uji hipotesis dengan menggunakan uji statistik F, uji statistik t, dan yang terakhir koefisien determinasi.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Validitas dan Reliabilitas

Uji validitas untuk skala Guttman pada variabel *financial literacy* menunjukkan bahwa variabel tersebut valid karena nilai koefisien melebihi kriteria. Pengujian validitas menggunakan Koefisien Reprodusibilitas dan Koefisien Skalabilitas pada 30 responden menguji instrumen penelitian dan pada 193 responden untuk menguji jawaban dari responden. Hasil koefisien reprodusibilitas sebesar 0,946 dan hasil koefisien skalabilitas sebesar 0,892 untuk 30 responden. Uji skala guttman pada 193 responden menghasilkan koefisien reprodusibilitas sebesar 0,901 dan hasil koefisien skalabilitas sebesar 0,802. Uji validitas skala likert pada variabel informasi akuntansi, *risk tolerance*, *risk perception*, *overconfidence*, *illusion of control*, *herding* dan keputusan investasi di uji dengan SPSS. Hasil pengujian melalui SPSS menyatakan bahwa setiap item dari ketujuh variabel lolos uji validitas. Kriteria lolos uji adalah nilai  $r_{hitung} > r_{tabel}$ . Nilai  $r_{tabel}$  pada 30 responden sebesar 0,3610 dan nilai  $r_{tabel}$  pada 193 responden sebesar 0,1413.

Uji reliabilitas skala guttman dilakukan menggunakan metode KR-20. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai koefisien reliabilitas variabel pada 30 responden sebesar 0,737 dan nilai koefisien reliabilitas variabel pada 193 responden sebesar 0,754 sehingga variabel dinyatakan reliabel. Uji reliabilitas pada skala likert dilakukan dengan olah data di SPSS. Hasil pengujian menunjukkan bahwa semua item pada masing-masing variabel dengan skala likert pada 30 dan 193 responden memiliki nilai Cronbach's Alpha  $> 0,70$ . Sesuai dengan Ghazali (2016:48) bahwa jika nilai Cronbach's Alpha  $> 0,70$  maka variabel tersebut dinyatakan reliabel.

### Uji Normalitas

Uji Normalitas dalam penelitian ini memiliki tujuan membuktikan nilai residual variabel terikat dan variabel bebas model regresi pada penelitian berdistribusi normal. Terdapat dua jenis cara untuk menilai residual terdistribusi normal maupun tidak yaitu dengan menggunakan analisis grafik dan uji statistik. Penjabaran melalui grafik yang digunakan dalam penelitian ini adalah grafik normal *probability plot* yang menggambarkan poin-poin berbentuk titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis lurus diagonal yang menandakan data berdistribusi normal. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,057 dengan nilai signifikansi sebesar 0,539 yang lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan data berdistribusi normal.



### Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2016:104) pengujian multikolinieritas memiliki tujuan menguji ada tidaknya hubungan antara dua variabel bebas dapat mempengaruhi secara dominan variable terikat. Uji multikolinieritas yang digunakan dalam riset ini adalah VIF. Jika besaran nilai VIF melebihi 10 dan nilai *tolerance* kurang dari 0,1 menyatakan bahwa model regresi mempertanyakan terjadinya multikolinieritas. Begitu pula sebaliknya apabila besaran nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* melebihi angka 0,1 menyatakan model regresi tidak terdapat tanda-tanda multikolinieritas. Pada penelitian ini besaran nilai VIF untuk keseluruhan variabel bebas bernilai kurang dari 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,1 maka data pada penelitian dijelaskan tidak ada pertanda terjadinya multikolinieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

Terdapat dua cara mendeteksi hasil heteroskedastisitas pada penelitian ini yakni mengamati grafik *scatterplot* dan melakukan pengujian *spearman*. Pada grafik *Scatterplot* menampilkan adanya penyebaran poin-poin yang berbentuk titik-titik secara sembarang serta menyebar baik di atas ataupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model penelitian ini. Kemudian pada uji *spearman* besaran nilai sig. (2-tailed) dari keseluruhan variabel bebas melebihi 0,05. Hal ini menunjukkan hasil model regresi di dalam penelitian ini tidak mengalami heteroskedastisitas.

### Regresi Linier Berganda

**Tabel 1**  
**UJI REGRESI LINIER BERGANDA**

Model	Unstandardized Coefficient		t	Sig.
	Beta	Std. Error		
(Constant)	2,857	,648	4,409	,000
FL	-,177	,657	-,270	,787
IA	-,122	,058	-2,100	,037
IOC	-,072	,141	-,508	,612
RT	-,271	,121	-2,245	,026
RP	,519	,056	9,252	,000
O	,131	,071	1,844	,067
H	-,165	,170	-,971	,333

Sumber: Output SPSS

Hasil regresi linier berganda ditunjukkan oleh tabel 1. Berdasarkan tabel 1, persamaan regresi adalah sebagai berikut (1).

$$Y = 2,857 - 0,122IA - 0,271RT + 0,519RP + e \dots\dots\dots(1)$$

Persamaan (1) menunjukkan hasil besarnya konstanta yaitu 2,857 yang menunjukkan bilamana keseluruhan variabel dianggap konstan, maka keputusan investasi yang dilakukan investor adalah 2,857. Besaran koefisien regresi variabel informasi akuntansi memiliki nilai -0,122 menerangkan setiap peningkatan informasi akuntansi sebanyak 1000 kali maka akan menurunkan keputusan investasi sebesar 122 kali. Nilai koefisien regresi variabel *risk tolerance* sebesar -0,271 artinya setiap peningkatan *risk tolerance* sebanyak 1000 kali maka akan menurunkan keputusan investasi sebesar 271 kali. Nilai koefisien regresi variabel *risk tolerance* sebesar -0,271 artinya setiap peningkatan *risk tolerance* sebanyak 1000 kali maka akan menurunkan keputusan investasi sebesar 271 kali.

### Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistis F)

Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 20,005 dengan probabilitas 0,000. Artinya semua variabel independen bersama-sama mempengaruhi keputusan investasi.

### Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Nilai  $t_{hitung}$  variabel informasi akuntansi sebesar -2,100 dengan peluang signifikansi senilai 0,037 lebih kecil dari 0,05, nilai  $t_{hitung}$  variabel *risk tolerance* sebesar -2,245 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,026 lebih kecil dari 0,05 dan variabel nilai  $t_{hitung}$  *risk perception* sebesar -9,252 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Artinya hasil ketiga variabel tersebut signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan hasil tersebut maka tolak  $H_0$  dan terima  $H_1$ . Sedangkan variabel *financial literacy*, *overconfidence*, *illusion of control*, dan *herding* tidak signifikan terhadap keputusan investasi sebab mempunyai nilai peluang signifikansi melebihi 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka tolak  $H_1$  dan Terima  $H_0$ .

### Uji Determinasi

**Tabel 2**  
**HASIL UJI DETERMINASI**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.656 <sup>a</sup>	.431	.409

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,409 atau 40,9% hal tersebut mengartikan variabel bebas bisa menerangkan 40,9% mengenai variabel terikat, sebaliknya 59,1% diterangkan melalui variabel lain diluar variabel bebas pada riset ini.

### Pengaruh *Financial Literacy* terhadap Keputusan Investasi

Analisis statistik variabel *financial literacy* menghasilkan nilai sebesar -0,270 dengan signfikansi sebesar 0,787 yang menunjukkan bahwa variabel *financial literacy* tidak mempengaruhi keputusan investasi. Hasil ini sejalan terhadap penelitian Putra *et al* (2016), Budiarto (2017), Pradikasari & Isbanah (2018), Rosyidah & Lestari (2013) yang memberikan hasil *financial literacy* tidak mempengaruhi keputusan investasi. Hasil ini terjadi karena tingkat literasi keuangan belum tentu dapat menyebabkan seseorang menentukan keputusan yang sesuai. Mahasiswa dirasa mempunyai tingkat *financial literacy* yang tinggi, namun pada kenyataan sebagian besar mahasiswa tidak menggunakan pengetahuan keuangan yang dimiliki untuk mengelola keuangan pribadi ataupun dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan hasil tersebut, seorang responden menyatakan sebagai berikut: Saya mendapatkan pengetahuan keuangan di kelas perkuliahan, namun saya hanya menggunakan sebagian kecil pengetahuan itu dan terkadang bahkan tidak saya gunakan dalam proses pengambilan keputusan investasi (Isnandar, wawancara, 1 Juli 2019).

Implikasi teoritis dari penelitian ini tidak mendukung *Theory of Planned Behavior* yang menjadi dasar teori variabel *financial literacy*. *Financial literacy* dijelaskan melalui *theory of planned behavior* yang mendasari bahwa investor menggunakan pengetahuan keuangannya agar dapat berpikir rasional dan dapat mengelola informasi yang sistematis untuk menentukan keputusan investasi.

Implikasi praktik dari hasil penelitian ini adalah OJK dalam rangka sosialisasi kecerdasan keuangan pada masyarakat sebagai upaya meningkatkan keputusan investasi untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi perlu memperhatikan aspek atau faktor lain selain *financial literacy*. Galeri Investasi dan Bursa efek Indonesia dalam rangka menjangkau investor muda tidak perlu memperhatikan atau sosialisasi lebih terkait *financial literacy* karena hal tersebut telah dipelajari di perkuliahan serta lebih memperhatikan faktor lain dalam proses meningkatkan investor muda yang mampu mengambil keputusan investasi yang benar dan bijak. Hal ini dikarenakan variabel *financial literacy* non-signifikan kepada keputusan investasi mahasiswa di Malang dan Surabaya.

### Pengaruh Informasi Akuntansi terhadap Keputusan Investasi

Analisis statistik terhadap variabel menghasilkan nilai -2,100 dengan signfikansi senilai 0,037 yang menunjukkan bahwa variabel informasi akuntansi mempengaruhi keputusan investasi. Ditinjau dari

hasil uji t yaitu sebesar -2,100 maka variabel informasi akuntansi signifikan negatif kepada keputusan investasi. Penelitian sebelumnya tidak ada yang menghasilkan signifikan negatif. Hasil ini terjadi karena investor merupakan investor yang lebih berpengetahuan karena mereka mendasarkan informasi akuntansi. Namun, semakin banyak informasi akuntansi yang didapatkan akan dapat menurunkan kualitas keputusan investasi yang dibuat. Semakin banyak informasi yang didapat akan menurunkan keyakinan investor dikarenakan bimbang akan investasi yang dapat menghasilkan profitabilitas yang diharapkan.

Berdasarkan hasil tersebut, seorang responden menyatakan sebagai berikut: Sebagian investor di Unesa merupakan mahasiswa dari kelas Manajemen Keuangan, mendapatkan banyak informasi akuntansi seperti laporan keuangan dan sebagainya. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik tentu menyakinkan untuk diinvestasikan. Namun, ada informasi akuntansi perusahaan yang belum lengkap dan terkadang susah dibaca membuat keputusan investasi saya tidak benar (Agustina, wawancara 2 Juli 2019).

Implikasi teoritis dari penelitian ini mendukung *Theory of Planned Behavior* yang menjadi dasar teori variabel informasi akuntansi. Informasi akuntansi dijelaskan melalui *theory of planned behavior* yang mendasari bahwa investor menggunakan pengetahuan keuangannya agar dapat berpikir rasional dan dapat mengelola informasi yang sistematis untuk menentukan keputusan investasi.

Implikasi praktik dari hasil penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia sebagai penyedia informasi terkait keuangan perusahaan dalam rangka kampanye mengajak mahasiswa menjadi investor muda perlu memperhatikan informasi akuntansi perusahaan yang diberikan karena menjadi bahan pertimbangan pembuatan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan variabel informasi akuntansi signifikan negatif kepada penentuan keputusan investasi pada mahasiswa di Surabaya dan Malang.

#### **Pengaruh *Illusion of Control* terhadap Keputusan Investasi**

Analisis statistik variabel *illusion of control* menghasilkan nilai sebesar -0,508 dengan signifikansi sebesar 0,612 yang menunjukkan bahwa variabel *illusion of control* tidak signifikan kepada keputusan investasi. Hasil ini sejalan dengan riset yang dilakukan Pradikasari & Isbanah (2018), Kartini & Nugraha (2015), Riaz & Iqbal (2015) yang memberikan hasil bahwa *illusion of control* tidak signifikan kepada keputusan investasi. Hasil ini terjadi karena apabila individu memiliki *illusion of control* lebih biasanya individu tersebut tidak selalu waspada pada sikap yang dilakukan, namun dalam penelitian ini secara nyata beberapa mahasiswa sebagai responden tetap waspada mengenai setiap penentuan keputusan investasi.

Berdasarkan hasil tersebut, seorang responden menyatakan sebagai berikut: Saya cukup yakin dengan kemampuan yang saya miliki, namun saya tidak terlalu yakin bila ada masalah pada pilihan investasi saham yang saya putuskan di masa yang akan datang karena tidak tahu itu masih dalam kemampuan saya atau diluar batas kemampuan saya (Baskoro, wawancara, 3 Juli 2019).

Implikasi teoritis dari penelitian ini tidak mendukung *Prospect Theory* yang menjadi dasar teori variabel *illusion of control*. *Illusion of control* dijelaskan melalui *prospect theory* yang mendasari bahwa seseorang tidak selalu bertindak sesuai standar teori keuangan dibawah resiko dan kepastian, seseorang menambahkan faktor psikologi dan perilaku yang tidak menentu untuk pilihan yang rasional.

Implikasi praktik dari hasil penelitian ini adalah Galeri Investasi dan Bursa Efek Indonesia tidak perlu memperhatikan tingkat *illusion of control* pada diri investor untuk meningkatkan atau menghasilkan minat investasi serta keputusan investasi yang baik dan bijak. Hal ini dikarenakan variabel *illusion of control* memiliki hasil tidak signifikan kepada keputusan investasi mahasiswa di Surabaya dan Malang.

#### **Pengaruh *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi**

Hasil analisis statistik variabel *risk tolerance* sebesar -2,245 dengan signifikansi sebesar 0,026 yang menerangkan bahwa variabel *risk tolerance* mempengaruhi keputusan investasi. Ditinjau dari hasil uji

t yaitu sebesar -2,245 maka variabel *risk tolerance* signifikan negatif kepada keputusan investasi. Hasil yang didapat sesuai terhadap penelitian Budiarto (2017) yang menyatakan bahwa *risk tolerance* memiliki hasil signifikan negatif kepada keputusan investasi. Hasil ini terjadi karena responden pada penelitian ini diketahui lebih besar responden perempuan daripada laki-laki. Pada penelitian Asandimitra, Aji, & Kautsar (2019) menyebutkan bahwa perempuan tidak menyukai resiko yang berlebihan dari pada responden laki-laki. Perempuan cenderung menghindari resiko namun tetap mampu menghadapi resiko bila itu diperlukan untuk mendapatkan keuntungan.

Berdasarkan hasil tersebut, seorang responden menyatakan sebagai berikut: Saya tahu keuntungan yang besar sebagian besar juga didapatkan dengan resiko yang tinggi pula. Saya tidak keberatan dengan resiko pada pilihan saham saya, namun apabila resiko itu terlalu besar lebih baik saya tidak berinvestasi pada saham tersebut (Alya, wawancara, 3 Juli 2019).

Implikasi teoritis dari penelitian ini mendukung *Prospect Theory* yang menjadi dasar teori variabel *risk tolerance*. *Risk tolerance* dijelaskan melalui *prospect theory* yang mendasari bahwa seseorang tidak selalu bertindak sesuai standar teori keuangan dibawah resiko dan kepastian, seseorang menambahkan faktor psikologi dan perilaku yang tidak menentu untuk pilihan yang rasional.

Implikasi praktik dari hasil penelitian ini adalah Galeri Investasi perlu memperhatikan tingkat *risk tolerance* pada diri mahasiswa, memberikan sosialisasi terkait resiko dan keuntungan serta menangani resiko untuk meningkatkan minat investasi mahasiswa. Hal ini dikarenakan variabel *risk tolerance* memiliki hasil signifikan negatif kepada keputusan investasi mahasiswa di Malang dan Surabaya.

#### **Pengaruh Risk Perception terhadap Keputusan Investasi**

Analisis statistik variabel *risk perception* menghasilkan nilai sebesar 9,252 dengan signifikansi sebesar 0,000 yang menunjukkan hasil variabel *risk perception* mempengaruhi keputusan investasi. Ditinjau dari hasil uji t yaitu sebesar 9,252 maka variabel *risk perception* signifikan positif kepada keputusan investasi. Hasil yang didapat sesuai dengan penelitian Aren & Zengin (2016), Baghani & Sedaghat (2016), Wulandari & Iramani (2014), Sindhu & Kumar (2014) bahwa variabel *risk perception* signifikan positif kepada keputusan investasi. Hasil ini terjadi karena responden tetap melakukan investasi pada saham yang beresiko walaupun responden telah mengetahui bahwa saham tersebut beresiko. Rata-rata variabel *risk perception* secara keseluruhan yang hanya sebesar 2,99. Investor pada riset ini 100 persen telah memiliki investasi dengan jangka waktu lebih dari 6 bulan dan melakukan trading lebih dari 3x yang menandakan memiliki keterampilan yang cukup mumpuni yang memungkinkan terjadinya hal tersebut.

Berdasarkan hasil tersebut, seorang responden menyatakan sebagai berikut: Saya tahu keuntungan yang besar sebagian besar juga didapatkan dengan resiko yang tinggi pula. Namun saya tetap berhati-hati terhadap resiko pada keputusan investasi yang saya buat. Resiko tetaplah resiko, hal itu dapat menyebabkan kerugian apabila tidak dihadapi dengan berhati-hati (Alya, wawancara, 3 Juli 2019).

Implikasi teoritis dari penelitian ini mendukung *Prospect Theory* yang menjadi dasar teori variabel *risk perception*. *Risk perception* dijelaskan melalui *prospect theory* yang mendasari bahwa seseorang tidak selalu bertindak sesuai standar teori keuangan dibawah resiko dan kepastian, seseorang menambahkan faktor psikologi dan perilaku yang tidak menentu untuk pilihan yang rasional.

Implikasi praktik dari hasil penelitian ini adalah Galeri Investasi perlu memperhatikan tingkat *risk perception* pada investor mahasiswa untuk mendapatkan keputusan investasi yang baik dan bijak serta meningkatkan minat investasi pada portofolio saham walaupun beresiko. Hal ini dikarenakan variabel *risk perception* memiliki hasil signifikan positif kepada keputusan investasi mahasiswa di Malang dan Surabaya.

#### **Pengaruh Overconfidence terhadap Keputusan Investasi**

Analisis statistik variabel *overconfidence* menghasilkan nilai sebesar 1,844 dengan signifikansi sebesar 0,067 yang menunjukkan bahwa variabel *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap keputusan

investasi. Hasil yang didapatkan sesuai penelitian Wulandari & Iramani (2014) yang memberikan hasil bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh pada keputusan investasi. Hasil ini terjadi karena mahasiswa mempunyai rasa percaya diri yang tinggi namun tidak secara berlebihan. Mahasiswa juga menggunakan faktor-faktor tertentu dalam pengambilan keputusan investasi yaitu analisis fundamental dan juga teknikal selain rasa percaya diri.

Berdasarkan hasil tersebut, seorang responden bernama Isnandar, yang diwawancarai tanggal 1 Juli 2019, menyatakan sebagai berikut: Saya percaya diri, namun kepercayaan saya harus diikuti oleh alasan kuat. Saya tetap memperhatikan faktor-faktor lain dalam pengambilan keputusan dan bukan hanya percaya diri saja.

Implikasi teoritis dari penelitian ini tidak mendukung *Prospect Theory* yang menjadi dasar teori variabel *overconfidence*. *Overconfidence* dijelaskan melalui *prospect theory* yang mendasari bahwa seseorang tidak selalu bertindak sesuai standart teori keuangan dibawah resiko dan kepastian, seseorang menambahkan faktor psikologi dan perilaku yang tidak menentu untuk pilihan yang rasional.

Implikasi praktik dari hasil penelitian ini adalah Galeri Investasi tidak perlu memperhatikan tingkat *overconfidence* pada mahasiswa untuk meningkatkan minat investasi dan menghasilkan investasi yang baik dan bijak oleh investor. Hal ini dikarenakan variabel *overconfidence* memiliki hasil tidak signifikan kepada keputusan investasi mahasiswa di Surabaya dan Malang.

#### **Pengaruh *Herding* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi**

Hasil analisis statistik variabel *herding* sebesar -0,971 dengan signfikansi sebesar 0,333 yang menunjukkan bahwa variabel *herding* non-signifikan kepada keputusan investasi. Hasil yang didapat sesuai penelitian Bakar & Yi (2016) yang memberikan hasil *herding* non-signifikan pada keputusan investasi. Hasil ini terjadi karena mahasiswa menggunakan faktor-faktor tertentu dalam pengambilan keputusan investasi yaitu analisis fundamental dan juga teknikal secara pribadi karena galeri investasi pada perguruan tinggi selalu mengadakan kelas kepada investor baru tentang cara analisis saham yang sesuai untuk diinvestasikan.

Berdasarkan hasil tersebut, responden bernama Baskoro pada 3 Juli 2019 memberi pernyataan sebagai berikut: Saya ikut di grub Watsapp investor mahasiswa di Unesa yang sering membicarakan saham yang baik. Saya mempunyai banyak teman juga seorang investor seperti saya. Kemampuan mereka tentu ada yang jauh lebih di atas saya. Namun demikian saya tidak lantas mengikuti mereka, saya memperhatikan informasi dan menganalisisnya secara teknikal melalui aplikasi trading untuk memantapkan keputusan investasi yang saya lakukan.

Implikasi teoritis dari penelitian ini tidak mendukung *Behavioral Finance Theory* yang menjadi dasar teori variabel *herding*. *Herding* dijelaskan melalui *Behavioral Finance Theory* yang mendasari bahwa seseorang tidak selalu bertindak sesuai standar teori keuangan dibawah resiko dan kepastian, seseorang menambahkan faktor psikologi, emosi, sifat, kesukaan dan perilaku yang ada pada diri manusia yang membuat pilihan yang rasional tidak menentu.

Implikasi praktik dari hasil penelitian ini adalah Galeri Investasi tidak perlu memperhatikan tingkat *herding* pada investor mahasiswa untuk meningkatkan keputusan investasi mahasiswa. Hal ini dikarenakan variabel *herding* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi mahasiswa di Surabaya dan Malang.

#### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel informasi akuntansi, *risk tolerance* berpengaruh negatif dan variabel *risk perception* berpengaruh positif dengan keputusan investasi. Hal tersebut bisa diartikan mahasiswa di Surabaya dan Malang saat melakukan proses menentukan keputusan investasi memperhatikan informasi akuntansi perusahaan yang akan diinvestasikannya untuk

mengetahui resiko yang akan dihadapi dan menganalisis kemampuan mereka untuk mengambil dan menghadapi resiko. Sedangkan variabel *financial literacy*, *overconfidence*, *illusion of control*, dan *herding* tidak berpengaruh kepada keputusan investasi.

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan dalam hal variabel independen, sehingga diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menguji kembali mengenai keputusan investasi, dengan memberikan model yang lebih akurat mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi. Hasil dari *adjusted R Square* senilai 0,409 atau 40,9% dapat diartikan bahwa variabel independen bisa menggambarkan 40,9% mengenai variabel dependen, sedangkan 59,1% dijelaskan oleh variabel diluar variabel independen pada riset ini. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan variabel seperti *cognitive bias* dan *emotional bias*, namun menggunakan variabel selain dari variabel yang telah diteliti oleh peneliti ataupun menggunakan variabel baru yang belum banyak dibahas oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Peneliti selanjutnya juga diharapkan mampu memperluas cakupan penelitian, seperti melakukan wawancara terhadap mahasiswa dari berbagai Perguruan Tinggi yang memiliki Galeri Investasi selain investor mahasiswa yang tergabung dalam 1 Galeri Investasi agar dapat mengetahui dampak masing-masing variabel independen kepada variabel dependen di dalam praktik nyata.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aini, N., Syafitri, L., & Wijaya, T. (2016). Pengaruh Literasi Keuangan Dan Faktor Demografi Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1–12. Retrieved From [Http://Eprints.Mdp.Ac.Id/Id/Eprint/2098](http://Eprints.Mdp.Ac.Id/Id/Eprint/2098)
- Ajzen, I. (1991). The Theory Of Planned Behavior. *Organizational Behavioral And Human Decision Processes*, 211, 179–211.
- Aren, S., & Zengin, A. N. (2016). Influence Of Financial Literacy And Risk Perception On Choice Of Investment. *Procedia - Social And Behavioral Sciences*, 235(October), 656–663. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.11.047>
- Ariani, S., Asiza, P., Aulia, A., Putri, Y. R., Rohmah, M., & Budiningrum, A. (2016). Locus Of Control , Dan Etnis Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Journal Of Business And Banking*, 5 Number2, 257–270. <https://doi.org/10.14414/jbb.v5i2.550>
- Asandimitra, N., Aji, T. S., & Kautsar, A. (2019). Financial Behavior of Working Women in Investment Decision-Making. *Information Management and Business Review*, 11(2), 10–20.
- Baghani, M., & Sedaghat, P. (2016). Effect Of Risk Perception And Risk Tolerance On Investors' Decision Making In Tehran Stock Exchange. *International Academic Journal Of Accounting And Financial Management*, 3(9), 45–53. Retrieved From [Www.iaiest.Com](http://www.iaiest.com)
- Bakar, S., & Yi, A. N. C. (2016). The Impact Of Psychological Factors On Investors' Decision Making In Malaysian Stock Market: A Case Of Klang Valley And Pahang. *Procedia Economics And Finance*, 35(October 2015), 319–328. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(16\)00040-X](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(16)00040-X)
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2016). *Manajemen Portofolio Dan Investasi* (9th Ed.). Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Budiarto, A. (2017). Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, Dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Pt. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi Bei Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 05, 1–9.
- Chavali, K., & Mohanraj, M. P. (2016). International Journal Of Economics And Financial Issues Impact Of Demographic Variables And Risk Tolerance On Investment Decisions: An Empirical

- Analysis. *International Journal Of Economics And Financial Issues* /, 6(1), 169–175. <https://doi.org/10.2298/Jsc110727203b>
- Ferdinand, A. (2014). *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian Untuk Penulisan Skripsi Tesis Dan Disertasi Ilmu Manajemen* (5th Ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Dan Spss 21. In *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Pogram Iibm Spss 21*. <https://doi.org/10.1126/Science.1158668>
- Gozalie, S., & Anastasia, N. (2015). Pengaruh Perilaku Heuristics Dan Herding Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Properti Hunian. *Finesta*, 3(2), 28–32.
- Hidayat, R. (2010). Keputusan Investasi Dan Financial Constraints : Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 1, 457–479.
- Idx.Co.Id. (2018). Pengantar Pasar Modal. Retrieved From <https://www.idx.co.id/investor/pengantar-pasar-modal/>
- IDX. (2019). Data Galeri Investasi BEI (Per Maret 2019), (1). Retrieved from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Ising, A. (2006). Pompian, M. (2006): Behavioral Finance And Wealth Management – How To Build Optimal Portfolios That Account For Investor Biases. *Financial Markets And Portfolio Management*, 21(4), 491–492. <https://doi.org/10.1007/S11408-007-0065-3>
- Jariwala, H. V. (2015). Analysis Of Financial Literacy Level Of Retail Individual Investors Of Gujarat State And Its Effect On Investment Decision. *Journal Of Business And Finance Librarianship*, 20(July 2014), 133–158. <https://doi.org/10.1080/08963568.2015.977727>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (2007). Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis Of Decision Under Risk. *Econometrika*, 47, 263–291., 47(2), 263–292. <https://doi.org/10.2307/1914185>
- Kartini, & Nugraha, N. F. (2015). Pengaruh Illusions Of Control, Overconfidence Dan Emotion Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Yogyakarta. *Jurnal Inovasi Dan Kewirausahaan*, 4(2), 115–123.
- Komalasari, P., & Permana, I. G. (2015). Kualitas Laba Dan Pengaruhnya Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, (2), 125–134.
- Ksei. (2018). Ksei Implementasikan Sistem Utama Generasi Terbaru, C-Best Next-G, 1–2.
- Kumar, S., & Nisha, G. (2015). Behavioural Biases In Investment Decision Making – A Systematic Literature Review. <https://doi.org/10.1108/Qrfm-07-2014-0022>
- Langer, E. J., Marcus, C., Roth, J., & Hall, R. (1975). The Illusion Of Control. *Journal Of Personality And Social Psychology*, 32(2), 311–328.
- Liputan6.com. (2018). Generasi Milenial Kuasai Investasi di Pasar Modal. Retrieved from [https://www.liputan6.com/bisnis/read/3695143/generasi-milenial-kuasai-investasi-di-pasar-modal?utm\\_exp=9Z4i5ypGQeGiS7w9arwTvQ.0&utm\\_referrer=https%3A%2F%2Fwww.google.com%2F](https://www.liputan6.com/bisnis/read/3695143/generasi-milenial-kuasai-investasi-di-pasar-modal?utm_exp=9Z4i5ypGQeGiS7w9arwTvQ.0&utm_referrer=https%3A%2F%2Fwww.google.com%2F)
- Listyarti, I., & Suryani, T. (2014). Determinant Factors Of Investors ' Behavior In Investment Decision In Indonesian Capital Markets, 17(1), 45–54. <https://doi.org/10.14414/Jebav.14.1701005>



Bagas Salerindra. Determinan Keputusan Investasi Mahasiswa pada Galeri Investasi Perguruan Tinggi di Surabaya dan Malang

- Masrurun, I., & Yanto, H. (2015). Determinan Perilaku Investor Individu Dalam Pengambilan Keputusan Investasi. *Accounting Analysis Journal*, 4(4), 1–9.
- P, S. K., & Rajitha Kumar, S. (2014). Influence Of Risk Perception Of Investors On Investment Decisions: An Empirical Analysis. *Journal Of Finance And Bank Management*, 2(2), 15–25.
- Pak, O., & Mahmood, M. (2015). Impact Of Personality On Risk Tolerance And Investment Decisions: A Study On Potential Investors Of Kazakhstan. *International Journal Of Commerce And Management*, 25(4), 370–384. <https://doi.org/10.1108/Ijcoma-01-2013-0002>
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance And Wealth Management*. John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- Pradhana, R. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Cognitive Bias, Dan Emotional Bias Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6, 108–117.
- Pradikasari, E., & Isbanah, Y. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Illusion Of Control, Overconfidence Risk Tolerance, Dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Surabaya, Pada Mahasiswa Di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4), 424–434.
- Putra, I. P. S., Ananingtyas, H., Sari, D. R., Dewi, A. S., & Silvy, M. (2016). Pengaruh Tingkat Literasi Keuangan, Experienced Regret, Dan Risk Tolerance Pada Pemilihan Jenis Investasi. *Journal Of Business And Banking*, 5(2), 271–282. <https://doi.org/10.14414/Jbb.V5i2.548>
- Qadri, S. U., & Shabbir, M. (2014). An Empirical Study Of Overconfidence And Illusion Of Control Biases , Impact On Investor ' S Decision Making : An Evidence From. *European Journal Of Business And Management*, 6(14), 38–45.
- Ramdani, F. N. (2018). *Analisis Pengaruh Representativeness Bias Dan Herding Behavior Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswa Di Yogyakarta)*. Retrieved From <https://dspace.uii.ac.id/bitstream/handle/123456789/10549/JurnalFebi.Pdf?Sequence=2&isallowed=Y>
- Riaz, T., & Iqbal, H. (2015). Impact Of Overconfidence, Illusion Of Control, Self Control And Optimism Bias On Investors Decision Making; Evidence From Developing Markets. *Research Journal Of Finance And Accounting*, 6(11), 2222–2847.
- Ricciardi, V. (2000). *What Is Behavioral Finance ? Ssrn*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.988342>
- Rosyidah, M. S., & Lestari, W. (2013). Religiusitas Dan Persepsi Resiko Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Perspektif Gender. *Business And Banking*, 3(2), 199.
- Septyanto, D. (2013). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investor Individu Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Sekuritas Di Bursa Efek Indonesia (Bei)*. *Jurnal Ekonomi* (Vol. 4).
- Simões, E. F., & Valente, M. S. (2015). Herding Behaviour And Sentiment : Evidence In A Small European Market. *Spanish Accounting Review*, 18(1), 2014–2016.
- Susanto, B. (2012). Pengaruh Tanggung Jawab , Motivasi Intrinsik Dan Pembingkatan Informasi Anggaran Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Dengan Group-Shifts Sebagai Variabel Pemoderasi ( Studi Eksperimen ). *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 10(1), 9–16.
- Tandelilin, E. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi. Keuangan*. Yogyakarta: Kanisius Media.

- Ullah, S. (2015). An Empirical Study Of Illusion Of Control And Self-Serving Attribution Bias, Impact On Investor ' S Decision Making : Moderating Role Of Financial Literacy. *Research Journal Of Finance And Accounting*, 6(19), 109–118. Retrieved From [Www.iiste.Urg](http://www.iiste.org)
- Umairoh, P. (2012). Cognitive Bias Dan Emotional Bias Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Portofolio. *Jurnal Online Universitas Kristen Satya Wacana* [Http:Repository.Uksw.Edu](http://Repository.Uksw.Edu) Diakses Tanggal 16 Oktober 2017.
- Wulandari, D. A., & Iramani, R. (2014). Studi Experienced Regret , Risk Tolerance , Overconfidance. *Journal Of Business And Banking*, 4(1), 55–66.